

令和5年第1回東京都地価動向調査委員会（会議要旨）

1 日 時 令和5年3月28日（火） 午後1時58分から午後3時12分まで

2 場所等 WEB会議

3 出席委員 委員長 石塚 治久
委 員 浜島 裕美 委 員 清水 千弘
委 員 恵比壽 美和 委 員 武部 奈都美
委 員 小松 啓吾 委 員 高島 慶太

4 議 題

議題1 令和5年東京都地価調査における基準地の選定

議題2 令和5年地価公示の結果を踏まえた意見交換

5 議事要旨

議題1及び2について一括して審議された。

（主な意見等）

委員 日本への海外投資家の資金流入がこれまで続いてきたが、昨今の海外の経済情勢の変化を受け、欧米系の海外投資家の投資意欲に減退が見られる。アジア系についてはまだ引き続き投資意欲は高いと見ているが、欧米系の投資意欲の減退については、注意が必要と考える。

加えて、直近で起きている米国、スイスでの金融機関の破綻の事例、あるいは信用低下の事例を受け、日本の国内でも地方銀行のほうが不動産向け融資に慎重になってきている。こちらも不動産市場に流入する資金という意味では注意が必要と思われる、今後の地価形成において、留意していかなければならない。

委員 いち早く世界の各国がアフターコロナの時代に対応した政策の切替えということで、特に中国の経済の影響が強い日本を含めたアジア圏では、観光客の流入、インバウンドの需要の回復というところが、新興国のASEANといった国における経済の今後のプラス成長に当たっての大きなインパクトとしてポジティブに捉えられている。

日本に関しても、かなり外国人の方、町なかに非常に戻ってきたという印象があるが、この辺り、これまで非常に難しかったホテルの分野といった幾つかの不動産

の用途において、今後、いろいろな形で影響が出てくるであろうことは十分認識している。

あと、オフィス関係については、コロナ禍での出社制限の中で進んできた、オフィスワークからテレワークへのシフトというのが部分的な業界、一部の業界に限ったことなのか、あるいは、そういった業界でもこのコロナの収束に伴ってオフィス出勤に戻っていくのか、あるいは、そういったテレワークを継続する形で新しい働き方をまさに目指していくのか。いろいろな企業、業種によって方向感は様々かと思っている。

オフィスの立地条件、例えば駅からの距離やいろいろなアクセスのしやすさ、そういったところが今後選ばれるポイントとして、さらに重要度が高まっていく可能性がある。そういった立地の選好度といったところは今後も注意すべきと思っている。

委員 都心については、今、新築マンションが、非常に好調であり、価格も非常に強気で、特に都心5区においては、1億を下回るような物件はほとんど出ない状況である。タワーマンションの最上階でも、数十億円、坪単価で数千万円するような物件も申込みが多数ある状況である。また、投資目的の需要も堅調で、売却時には購入価格よりも高く売れると考えている購入者が多く、この辺りは楽観的な見方が優勢なようである。

こうした市況を受け、マンション用地は売手市場となっており、価格の上昇が顕著ではあるが、一方で、エンドユーザーの購入可能価格は、今後の金利上昇の可能性を考えると、限界がある。今後は、土地の仕入額の上昇分、それから、円安による建築資材の高騰分、そして、人手不足による人件費の上昇分といった、こういうものを分譲価格にどれだけ転嫁できるのかといったことが課題になるものと考えられる。

次に、収益物件について、リートやファンドがターゲットにするような物件では、やはり条件の良い物件というのは売り希望価格の利回りの低下が著しくて、買える物件がほとんどないという状況である。特に、オフィス、レジ、物流のような安全な資産というのは購入が難しいため、比較的参入の少ないヘルスケア物件に投資したり、あるいは築年数や土地の権利などの投資基準を緩和して、物件を購入しているようである。

店舗需要については、人々の生活面において行動変容が起こったためか、コロナ前のように戻っていないという印象である。これまで持ちこたえてきた店舗が閉店するという状況は今も見られている。ただ、好立地の空き店舗を狙って店舗数を拡大するチェーン店などは見受けられる。

今後、店舗の需要に関してはよく見ていく必要があると考えている。

委員 欧米系の投資の減退とアジア系に強気の目が見えているという情報は同じく入手しており、特に日本の場合、日銀総裁が植田氏に代わったときの発言が、前任の黒田氏のやり方を踏襲するといったところで、低金利の状態、異次元金融緩和をその

まま続けるといったところが、まだ金利は上がらないだろうといったようなところで日本のオルタナティブ商品、特に不動産に対して強気に投資していきたいというような話も聞いている。

委員 宿泊事業に関しても、インバウンドの需要の回復を受けて大きく可能性が出てくるところと、引き続き地方の中核都市で、ビジネス用途でもともとやっていて顕著に回っていたところについては、コロナの影響が少なかったと思われる。ホテルの立地やグレードによっても方向感は様々かと思われるが、全体的にここ3年ほどの議論のような厳しい状況とは大分景色は変わってきているという印象である。

委員 マンション用地については、コロナに関係なく、特に下がったということはなく、とにかく少しでもまとまった土地が出れば、非常に高く売れるという状況が続いている。

特にタワーマンションといった規模の大きなマンションが建つような大規模地というのは都区部では非常に高額で売れているという認識を持っている。

店舗に関しては、都市部の飲食店を中心とするようなテナントビルは、オフィスに人々は戻ってきてはいるが、仕事の帰りに飲食店に立ち寄るような人というのは、以前ほど多くはなく、そういう生活行動があまり戻っておらず少し厳しい状況にあると聞いている。

郊外については、少し大きなショッピングセンターで、例えば1階にはキーテナントとしてスーパーマーケットが入っていて、2階には、洋服とか靴とか眼鏡店とか、そういったテナントが入っているような店舗があるが、この2階の部分に空きスペースが、どの店を見ても少しずつ増えているような印象がある。特に郊外では空き区画が埋まらないような状況というのが、今後出てくるのではないかとこのことを懸念している。

委員 町にすごい活気が戻ってきたなという実感がある。特に繁華街と言われるところは人が多く、コロナ前と匹敵するような人出だというようなことと、外国人観光客が相当増えていると思われる。観光局のデータでは、去年の同時期の8倍くらいいらっしゃっているということで、今後、急激に顧客が戻ってこられても対応できる人員がいないというようなことを危惧している

委員 物価が上昇すると、金融政策がそれに連動してどう変わるのか、政策金利がどう変わるのかとか、そのチャネルの問題というのが非常に重要になってくる。今、ヨーロッパの不動産価格が大きく下がっている、又はアメリカでも下がり始めた、それが金融政策の効果なのか別の要因なのかというそのチャネルの問題というのはしっかり考えなければならない。

あと、公示地価とマンション用地の価格の議論というのはつながるところがあるが、公示地価が上がったと言っても、全国たまたま2万数千ポイント置いたところの地点の話であって、日本全体をそれで代表しているわけではない。取引がもうなくなっているようなところも多くあり、そういうところでは調査ができなくなっている。東京でも多摩とかそういうところでもこれから出てくるだろうとい

うことだと思われる。我々はたまたま見えている市場というところで議論しがちであるが、地価調査というのは公示地価を補完し、さらにもう少しマーケットが薄いようなところも見ていかなければいけないという役割を持つというのであるならば、そういうところにも目を配っていかないと、マーケットそのものをミスリードしてしまうというか、社会への発信が、地価調査から発信される地価の土地市場の動きというものをミスリードしてしまうリスクがあるのではないかと、公示地価の報道なども見ていた。

委員 COVID-19の影響の中でというものと、社会情勢で人口減少とか高齢化とか、そういう大きな流れというのは変わっていないわけで、本来大きなトレンドの中で生まれてきている中小企業の倒産であるとか店舗の閉店であるとかというようなトレンドが、少しコロナというノイズの中であるところは大きく出てしまったところもあれば延命してしまったようなところがあって、そこについて今になって冷静にもう一回見直さなければならない。

再開発の話というのは、これは国家プロジェクトとして、もともと、例えば、品川から浜松町にかけての大規模開発、都市軸を変えていくようなリニアモーターカー、虎ノ門の開発、南北線の品川への延伸の問題であるとか、そういうような都市構造を非常に大きく変えていくことで、立地行動がどのように変化していくのかは、鑑定士の方々もしっかりと見ていかなければならない。交通インフラの整備と都市再開発が一体となって新しい国土軸を作ろうとしているときに、東京は集中が進むのかということは、地価を決定する専門家として一定の知見を持つておく必要がある。

次の問題は、「都市の終末期になると再開発ラッシュが起こる」という研究があるが、これが東京のラストステージなのか、成長の、本当の意味で、もう少し持続的に集中がきちんと続いて東京で維持できるのかというのは、東京都にとってはすごく大きな問題である。このことは、アカデミックにも大きな研究成果として出てきていて、そこをもっと東京の地価を考える人たちは見ていかないとならないと思われる。

委員 まだ物流というのは、ほかのオフィス等のアセットと比べて、新しい産業だったため、どちらかというと需給バランスとしては圧倒的に需要が強くて、ものがないというような形となっていた。このためリーシングについても非常に供給側が強い状態でずっと続いてきたが、去年くらいから少し様子が変わってきている。すなわち、それまでは言い値というか、供給側の賃料で、でてきたら入るというようなことがずっと続いてきたが、この半年くらい前から、需要側が選ぶ、選択するという状況が出てきており、空き倉庫が少しずつ出てきた、特にひどいのは中部圏で名古屋圏は50%くらい空いているというような、過剰供給で作り過ぎてしまったということがあがるが、東京圏はまだそこまではいっていないことから、今後はその物流についても、今までみたいな積極的な投資というような状況ではないのかもしれない。

いといったところを最後、付け加えさせていただきたい。